

石 田 宣 孝

取締役会制度改革に関する一考察

——日本・アメリカの改革作業を対比させて——

目 次

- 一 日本・アメリカ両国における改革の諸要因
 - (1) 両国における改革を受入れる一般的基盤
 - (2) 両国のもう一つの特殊性(証券取引委員会の法的位置付)
 - (3) アメリカにおける社外取締役が実体法上の地位を獲得することの困難性
 - (4) 日本の改正作業における社外取締役に対する理解度
- 二 アメリカにおける経営実務家の社外取締役制度化への対応
- 三 結びに代えて

一 日本・アメリカ両国における改革の諸要因

(1) 両国における改革を受け容れる一般的基盤

昨近アメリカでは、取締役会制度の改革、特に取締役の監査責任、就中社外取締役のそれが強く喚起されるようになった。その例証として、アメリカ公認会計士協会・常務委員会の公開会社に監査委員会を設置させる勧告（一九六七年七月二〇日）、ニューヨーク証券取引所の白書「株主宛財務報告及び関連事項に関する勧告と注釈」における社外取締役三人からなる監査委員会を設置することの勧告（一九七三年）、あるいはさらに積極的な、証券取引委員会（以下SECと云う）の、一九七八年七月一日以降は、すべての国内の上場会社は、経営者から独立し、委員会の構成員として独自の判断行使の妨げとなるそれとの関係をもたない取締役だけからなる監査委員会を設置しなければならない⁽¹⁾等これ等一連の行政的機構（一言で行政機構といいきることにちゅうちょされるので、ここでは行政的という。詳細は本章⁽²⁾参照）の諸要請が、時間をかけて徐々に、しかも着実に成果を結びつつあることである。更にはこれ等をフォローするべく、民間の分野では、アメリカ公開会社における社外取締役の実態調査（コーン・フェリー調査団）が行なわれ、どの程度実業界において、これ等社外取締役にによる取締役会制度改革が浸透しているかを明らかにしてくれている⁽²⁾。これ等改革中には、具体例として、取締役会の中に各種特別小委員会を設置させたり、その特定の委員会については委員の独立性（会社に経済的に依存しないこと）を確保する努力を行ったり、果ては独立委員の会社における従業員時間を拘束することすら実行に移されようとする事例が統計を基に掲げられていた。アメリカにおける、企業者自らのこれ等積極的改革動向の背景には、取締役会及び取締役の無気力、不活動延いては不信の存在を否めない。しかしそれは、独りアメリカの特殊事情であると達観できる状況にはないのが日本の実情であるはずである。

旧来より改正事業の問題点について学者を主体とする討論の場を提供してきた日本私法学会・商法部会が、昭和五三年一〇月七日に予定していた「株式会社の根本改正」というシンポジウムは、不二サッシの紛飾事件の発生により、新たに監査役制度の問題点を追加することによって、この分野への関心を喚起させることに尽力した（開催の前日には、同社前会長の逮捕というまことにショッキングな不祥事が報道された）。これ等によりますますわが国株式会社機関の改革には拍車がかからなければならなかったはずである。しかし後述する様に、実務界には従来から企業部外者に対する徹底した不信感が存在する（例えばわが国で株式会社を設立する際、募集設立手続を利用する会社が大半であると伝えられてきた。実際昭和四五年商法改正研究会の行った「会社法運用の実態調査」西山忠範氏の報告（私法第三五号一五七頁）によれば設立形態の約九〇％が募集設立により行なわれているとされる。それは、募集設立によれば、設立経過について検査役（地方裁判所の選任する）という部外者の監査手続が回避できるからに外ならない）。このような感情は時として会社の利益には全くならない会社荒しをすら部内者と評価したりすることで事業を切り抜けようと経営者を生むことになる。このような地盤が根深いわが国に、アメリカにおける社外取締役にによる取締役会制度の改革が企業内で実行されたり、法典改正にストレートに結び付く可能性は少ないといわざるを得ない。

（１） 神崎克郎・ディスクロージャー四三頁以下参照

（２） 拙稿・アメリカにおける社外取締役の実態・比較法制研究第三号参照

（２） 両国のもう一つの特長性（証券取引委員会の法的位置付）

さらにアメリカが現在の状況を作り出した過程には、前述の各種行政的機構（主にSEC）の強力な勧告あるいは、勧告に至るまでにSECが執行する検討・調査・審理・各種決定等の諸手続の特殊性を見逃すわけにはいかない。そ

の概要を示し、わが国におけるそれに対応し得る政治機構の行方と手続との比較を試みたい。

アメリカにおける、SECには、少なくとも、(1) 証券取引委員会法（以下証券取引所法と云う）（一九三四年）二一条(a)、公益事業持株会社法（一九三五年）一八条(a)投資会社法（一九四〇年）四二条(a)、に基づき、これ等法律ないしその規定に誰かが違反するか、あるいは違反をする可能性ありとの判定を下す必要があると思料されるとき、その裁量により調査を行なうことができる。また証券法（一九三三年）二〇条(a)、ないしは投資顧問法（一九四〇年）二〇九条(a)（前者は信託証券法（一九三九年）三二一条(a)の中に参照規定として編入されている）の各規定は客観的な解釈上の相違があるか否かについて疑問のあるところではあり、上記の各規定より実際上は若干制約を設けてはいるものの同様な性格の規定であるとされている。そして前記三規定に基づきSECが調査を行なうに当っては、原告ないしその関係人のいづれかをその規定に違反したか、あるいは違反する可能性があるかを調査するために同委員会に応訴させなければならぬ。加えて(2) 証券法、証券取引所法、持株会社法、信託証券法は、SECが宣誓その他の手続をとらせた後、調査されるべき問題に係るすべての事実ないしその状況に関する陳述内容を、文書の形にして提出することを要求することができるものとし、また原告自ら、係る文書をSEC宛に提出することを許可されるものとする。また(3) 証券取引所法及び持株会社法の調査規定の中には、SECの裁量により、当該違反行為に関する情報を公表する権限が認められている。さらに(4) 前記(3)の内容を規定する同一の法律の中に、最終的にそれ等の規定の定めるところに従ってこのSECの権利実現の助けとなり、あるいは、その権限に関連する事項について将来訴を提起することを勧告する基礎となる情報確保のために調査を行うことができるとしている⁽³⁾。

またアメリカにおいては、裁判所といっても純然たる司法機関としての役割しかもたぬものでもない。一般管轄権をもつすべての裁判所は、行政の司法審査を行なう権限をもっている。とくに専門分野については、裁判所は、特別のマスターを任命し事件の調査・勧告を行なわせてもよいことになっている。また、審理に先行するSECが行なった事実認定とは別個に、それについて再審査する訳ではなく、裁判の基礎となっている事実⁽⁴⁾に争いがあっても、事実認定を支持するもっともな証拠がある場合は裁判を取消すことはない。もし行政審判に対して不服が示された場合は、当然司法手続による救済を得ることになる⁽⁴⁾。

この様に、SECは、司法機関から全く孤立無縁のものでなく、違反者あるいは違反者となる可能性のある者に対して、各種差止命令(injunction)や、執行命令(mandamus)を連邦地方裁判所に提起することができる。また必要とあらば、検事総長に、法律・規則違反の罪について告発する権限をも具有しているのである⁽⁵⁾。

このような複雑な機構上の権限の錯綜する状況下で、SECの位置付を如何に解すべきかについて、「現状では、委員会は、ある意味で同一事件において検察官と裁判官の両方を兼ねることになる。担当部門の者がブローカーに対し処分を行うための行政手続の開始について裁可を求めたのに対して同意を与えるときは、SECは検査官として行動する。その後、取調べをした行政訴訟審判官の提案した事実認定を審査する席につくときは、裁判官として行動する。SECの終局命令は、すべて、控訴裁判所において司法審査に服するということも、完全な解決にはならない。法律問題についてはこの審査に欠けるところはないが、SECの事実認定は、「実質的証拠(substantial evidence)」に支えられているかぎり、争う方法がないからである。

このような理由により、SECその他これに類する機関の権限はこの種の手続を開始することに限るべきであり、事件を審理決定する一またはそれ以上の専門の行政裁判所を設置すべきだ」とする批判もある。しかしこの「行政訴訟審判官は、行政手続法により独立であることを要求される。また行政手続を進める法律職員は、その証拠により手続を開始する理由がある旨の決定をSECが下したのちは——この場合は、職員の勧告に基づいて一当事者の申立によつてのみ、(ex parte)行動する点で中立ではないが——行政訴訟審判官とも委員会とも接触を断つことは当然である⁽⁷⁾。」とし、むしろ現在の機能を細分化することの方が問題を不当に形式化し、証券規制のように高度に複雑かつ専門的な分野における行政の効率を減殺する危険性を具有していると評価されている。SECの権限が斯程に強大であることを、われわれは知るべきであろう。

一方わが国における、アメリカのSECに対応する機関である証券取引審議会、(戦後占領下(昭和二三年)発足(同年七月二三日)した証券取引委員会は、昭和三年四月施行の証券取引法の下・大蔵省の所管に属する独立の行政官庁として位置付けられた。同委員会が廃止される昭和二七年七月三〇日までの四年間に如何なる実績を上げたか詳細は定かでない⁽⁸⁾。しかし占領を解かれる際行なわれた行政改革の一環(注8参照)では、この委員会の廃止が法案審議にかかった。これに対し公認会計士管理委員会(同委員会も廃止を上程された一〇委員会の一つではあったが)は、企業会計監査制度育成強化に逆行するとして、その廃止には強い反対を示したにも拘わらず、改正が強行された。この廃止に伴い、昭和二七年七月、大蔵省設置法の一部を改正する法律の施行に伴う関係法令の整理に関する法律により、同委員会は、名称を証券取引審議会と改められ(この審議会の実質機能の再開は、更に遅れ昭和三四年六月一九日である)、その職務権限を大蔵大臣が掌握し同省理財局証券課が事務を取扱うこととなった。)が

大蔵大臣の諮問機関である点は、SECとは大いに異なるところである。

ただ、同審議会には、その審議の対象となる内容については、「審問はすべてこれを公開しなければならない(証券取引法一八二条三号)」ないし「審問される者が正当の事由なくこれに応じないときは、審問を行なわせないで、当該規定に定める処分をすることができる(同法一号)」という権限が与えられていることを考えると、この規定の適用が同審議会によって積極的に援用されることが望まれるところである⁽¹⁰⁾。しかし前述の公開も、「審問される者の業務に関する秘密を保つ必要があると認めるとき、又は公益上必要があると認めるときはこれを公開しないことができる」という条件が附帯されている以上、SECが執る様な事件への積極的介入(検討、調査、公開、差止命令、執行命令、勘告、告発)が望めるであろうか。

(3) see Louis Loss, *Securities Regulation*, vol III 2ed (1961) pp 1945-48

(4) 日本法律家協会編・準司法的行政機関の研究四〇一—四二一頁参照

(5) 東京大学社会科学研究所編・行政委員会三三九頁の注八二参照

(6) ルイ・ロス著・渋谷光子訳・合衆国における過去および将来の証券規制の概要・商事法務五九六号六頁

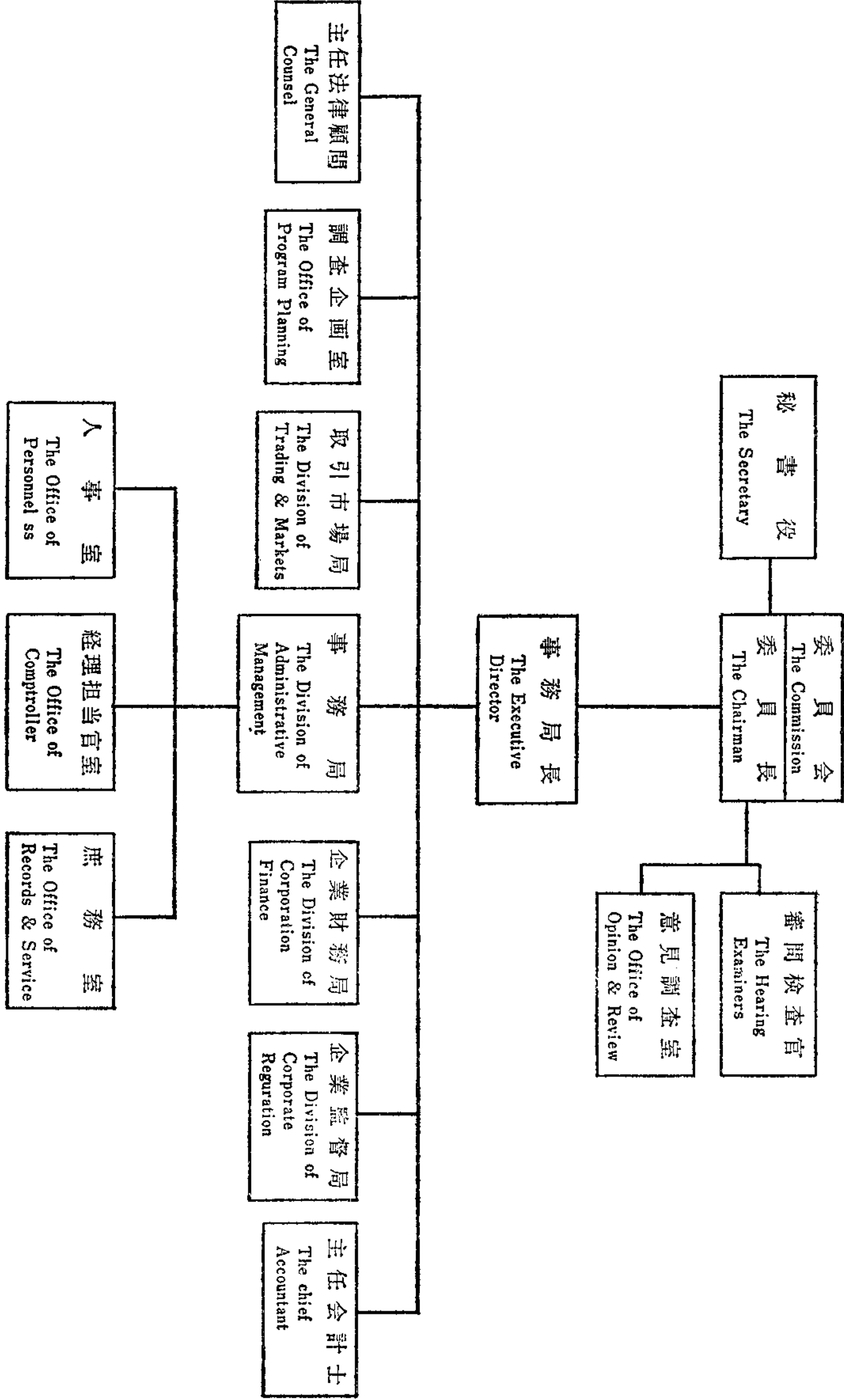
(7) 前掲書同箇所

(8) 昭和二三年五月七日証券取引委員会事務局が設置されて以来の行政管理庁の行政指導は、一貫して事務の簡素化及び規模の縮小であった。例えば昭和二四年四月一五・一六日閣議決定による各省庁中央機構改革要綱は、従来証券取引委員会を監理部、業務部に分け事業を統括していたものを、事務局一本に縮小し、その整理簡素化を計っている。また同年同月二九日の閣議決定では、行政整理による整理人員の数に関する件で、整理一般原則の三割減を割当てられ、定数二〇七名、実員一四一名のところを六二名も削減(計算通りなら実員七九名に減少)されることに対して積極的な抵抗を証券取引委員会が見せたこと

を寡聞にして知らない。また証券取引委員会が廃止される一年前の昭和二六年八月一四日の政令改正諮問のための委員会「行政制度の改革に関する答申」では、更にこれに追打を掛けるように証券取引に関する事務に対して、経済民主化の名において事務の徒らに複雑老大化しているものの縮少簡素化が要求された。そして昭和二七年四月五日閣議「行政機構改革に関する件」の決議では、ついに証券取引委員会を廃止し、事務を理財局（昭和二二年二月二日設置）へ整理統合させてしまうことになるのである。

この様な政府機関のあり方に対する、わが国の一般的・基本的な考え方は、戦前の内閣に対する不信を基調として第九二帝國議会の議事録（昭和二年三月一三日、貴族院議事速記録）に如実に現われている。即ち証券取引委員会の設置を内容とする審議において、大河内議員は、「日本がこんな状態になったのは、大臣の責任が国務の全般に及ばないで、統帥権の独立というようなことをやったから政治力が傾いて日本が亡びるようになってしまったのだ、是から斯ういうようなことは決してすべきものではない：処が近頃斯う云う委員会が出来て、そうして委員会の仕事に政府入るべからずと云うような疑問が十分ある、現に統計法案じゃそれが出来て居る、是は私は此の憲法に正面からぶつかっている、反していると思う、広くして及ばざるところなき行政権の全般に内閣の権限と云うものは及ぶべきであって、内閣入るべからずと云うことは出来ない」と質問したのに対し、これを受けて金森國務大臣は、「此の点は理論的に申しますれば一応簡単に御答え出来ることであります、と申しますのは、行政に關しましては、内閣が責任を全部負うものである、併し其の行政を行いますに付きましては、法律の基準に依って行なうものでありまするが故に、法律に依って作られました枠の中に於て内閣は行動するのであるから斯様な制度が生まれますことに付しましては、何等の法的見地から申しますると支障はない、斯うまあ御答をすれば一応足ると思うのであります」「内閣は總て法律に依って行動するものでありまするが故に、法律の定めて居る範囲に立入ることは出来ないと考えて居ります、でありまするから、委員会の決定したことの一つ一つに付て、政府が直接統制が出来ないのに拘わらず、それを政府の責任に直接すると云うことは成立しないかと思つて居ります、併し政府は斯様な場合に有らゆる手段を尽して、其の委員会の行動が内閣の責任に一致するよう努力しなければなりませんので先に申しましたように人員の選択であるとか、其の行動に付て十分注意をするとか、之に対して有らゆる助言、その他の方法を以て統制を図る、而して最後の場合には必要な法律

SEC の機構と事務分掌



を改正する、固より法律の提案権を持つて居りますから、さう云う風な努力をすると云うべき意味に於て根本的な責任を政治的に持つて居る」と答弁している（山内一夫・行政法論考一一九頁の注二参照）。結局金森氏の発言にある通りの結果を五年後にもたらすことになったのは、前述の通りである。

参考の為に、SECの機構と事務分掌を経団連（同パンフレット第八八号二九七頁）作成の図表（前頁参照）（地方機関は割愛した）によって明らかにしておく。

（9） 公認会計士制度二五年史本卷一六五頁参照。

（10） 田中誠二・コンメンタール証券取引法五五三頁参照。ここでは最近における同審議会の構成員の変更をこの制度の改良ととらえ、同議会が積極的に審議機能を行行使し始めたとされる。

（3） アメリカにおける社外取締役が実体法上の地位を獲得することの困難性……事業判断原則をめぐって
勿論この様な動向だけがアメリカ全体を覆っているなら取締役会制度の改革に長期を要したり、浪費とも思われる
労力が費やされる必要はないであろう。行政的機構の強圧にも拘わらず、統一した連邦会社法典の存在しないため
か、実体法（州会社法）理論へただちにこの社外取締役制度を定着させる努力は実っていないと判断した方がよいと
思う。日本における社外取締役という言葉に対する違和感（昭和五〇年の改正試案には、社外重役という名称で現われてい
る）と同様、アメリカにおいてもこの社外取締役という言葉は現在発展途上にある。フレッチャの会社法辞典の索
引表にもこの用語を見出せないのは、この用語が未だ法的地位を得ていないことをうかがうに足る。州法の中には、
この社外取締役の問題点を発展・成長させつつあるものと評価できるものもある。例えば、ループ氏（詳細後述）は、
一九七七年一月一日施行のカリフォルニア会社法は、同一状況の下であたりまえの事業家（reasonable business-
man）なら行なうであろう注意の基準を示している。また（州法ではないが）アメリカ法曹協会が提示した模範事業

会社法規定の中にもある様に、この基準は、事業熟練者のものというよりはむしろあたりまえに注意力を有する人の
それであると考えられたりする程、注意義務の基準に通常の取締役との間に差異を設けようと考えてはいない。実際
に事業関係の中にいるあたりまえの人と、取締役という地位に就いたあたりまえの人との区別は、現実より（理論の
方が）もっと明白に現われるであろう。しかし二三の事件では既にこの区別は実行されているのであり、その区別に
実は注意が必要であると思う。その区別とは、連邦証券法との関係で、注意の基準がどう扱われ、あるいは扱われ
べきかを判断する際に、重大なものとなってくるであろう。

新カリフォルニア会社法に関する同州議会の報告書の中には、「取締役が善良で活動を行なっている限り、彼が事
業判断を行う上で為した正直な過失に対しては、責任を負うべきではないと書かれていた」⁽¹¹⁾と述べている。またフ
ラー氏（詳細後述）は、会社訴訟の和解に関連して、その事業判断について、「しかしながら私は、会社取締役が自
己の義務を履行するにあたって実行しなければならない注意の基準との関係では、事業判断という主題の素地を深く
追及しなければならない」⁽¹²⁾と述べ、いずれも社外取締役の実体法上の位置（権限・義務・責任等）の確認を将来のこと
と評価している。それよりむしろ事業判断原則の分析が先行しなければならないことを強調している。

それ故取締役会を構成する人の中で殊更に社外取締役の注意義務の不徹底が、SECによって追及されたからとい
って、実体法（会社法）上社外取締役固有の注意義務が一般化されたと考えたり、特殊な責任が附加されたと考える
ことは早計といわざるを得ない。アメリカでさえ前述の通り法構成は、発展段階であるからである。結局社外取締役
とは、会社における確固たる法的な地位を確保しているのではなく、会社の従属者とはならない経済的独立性をもつも

のという程度（他の取締役との間に、権利・義務・責任等について区別を見出すことは現実には困難であろう）の解釈しか成り立たない。この点では、わが国もアメリカもそれ程差異がないのが現状ではないだろうか。⁽¹³⁾ わが国における取締役会制度の改正試案（次章で述べる）に関しても、各界から数多くの意見が寄せられているが、就中実務界から寄せられた意見⁽¹⁴⁾に対し服部教授が下す評価は、この意味で実に正確な現状分析であるといえよう。

(11) *see Avery S. Cohen, Ronald M. Loeb, Duties and Responsibilities of Outside Directors. (1978) p 22.*

(12) 前掲書同頁

(13) 服部栄三・取締役・取締役会の機能強化をめぐる諸問題・商事法務八四九号三頁中段参照

(14) 前掲書二頁以下参照

(4) 日本の改正作業における社外取締役に対する理解度

わが国では、昭和四十九年改正商法案審議において付された国会での付帯決議を実行するため、法務省民事局参事官室は、昭和五十年六月会社法改正の根本的問題点を整理し広く各界（裁判所・大学・各種経済団体）にアンケート調査を行なった。この調査の途中経過が「会社法改正に関する各界の意見について」⁽¹⁵⁾として公表されている。この中では、この試案に対して「取締役会制度の改革は、実界の実理をにぎる立場にある人々に自己改革を迫ることになる。このためか現在うまく運用されているという自負があるのか、実界（経済界およびその周辺を含めて）では拒絶反応めいたものさえみられる。特にこの傾向は、取締役会の改善策において顕著である」⁽¹⁶⁾とする意見が付され、このような根本的改革には、常に強い不信感がついて回っている。その不信感とは、蒐集されたアンケートの中で次の様な

具体的な形で現われてくる。例えば、取締役会の権限事項を明示しようとする試みは、アメリカにおいては取締役のオリエンテーション即ち、個々の取締役が取締役会の中で一体何を任務としなければならないかの確認を彼の選任される以前に行なおうとする試みと対応する。しかしわが国では裁判所、及び大学（学界）からの積極的な意見（即ち業務執行の決定に関する取締役会の機能の充実強化を図るため会社の業務執行について取締役会で決定しなければならない事項を明定せよとする意見は、必ずしもアメリカのそれと一致するともいえないが）⁽¹⁷⁾があるにも拘わらず、①業務執行上の重要事項が何であるかは業種業態によって千差万別であって、これを列挙することは困難であること、②むしろ会社の自治に任せるべきこと、③業務執行の機動性をそなうこと、④取締役会は業務執行権限より業務監査機能に重点をおくべきこと、さらには、⑤規定された事項以外はすべて取締役会の権限外となりかえって取締役会の形骸化を招く等の理由により創設的な発展を遂げることを疎外されることとなった。

これ等反発については、「株式会社の機関が一方においては、会社運営の権限の分担と機関相互の抑制という理論的機構でありながら、他方において、人間関係であり、実際に、社会の大多数の人々が関与しているという現実を無視することができなかった……」⁽¹⁸⁾という遁辞が添えられ、改正の対象から外されてゆくことになる。

次いで取締役会の構成に関して、ドイツをはじめ欧州諸国で発展している労働者の経営参加的発想も含め、取締役会の活性化を計るため取締役の一定数を社外から導入すべきかという問題提起に対する意見についても、回収されたアンケートは、前述の意見と同様、裁判所、大学および中小企業団体の一部、日弁連、会計士等ではこれ等の者（社外重役）に、①監視的地位を与え、②学識経験者を当て、妥当性監査をさせ、③取締役の三分の一とする等の

積極的意見が出された。しかし、経済界を中心にその多くは、① 適当な人材が得られない、② 取締役間に無用の対立が生ずる、③ これにより取締役会が形骸化するおそれがある、④ 特に労働者、消費者の経営参加は歴史的、政治的、社会的基盤を欠く、⑤ 時期尚早である、⑥ 実効が期待できない、⑦ 会社の自治に委ねれば足りるという概ね消極意見で、これ等意見を一蹴する。⁽¹⁹⁾ 勿論これ等消極意見といえどもわれわれは、十分に斟酌しなければならぬことはいうまでもないのであるが(前述)。結局、アンケートの多数意見に従いこの提案についても、昭和五三年一二月発表の改正試案からその姿を完全に没却してしまった。

わが国には、この様な改正の構想の核心となる対象を巧みに逸らす実務界からの働きかけがあり、今回もそれが功を奏しつつあることを銘記しておかなければならない。長くない商法改正の歴史を辿ってみても、その手法はますますエスカレートしているといわざるを得ない(最近の新聞は、税制改正にあたっての圧力団体の不祥事を報道している)。法制審議会の商法部会の委員でもある大住達雄教授は、かつての一例を次の様に評している。このごろは積極的法律万能主義が勢力を得てきて、商法その他の法律改正の要望が各種の経済団体から提出されている。昭和二七年末の法務省の商法改正に関する照会に対しても、大問題・小問題とりまぜて、実に八六項目にもおよぶ改正意見が寄せられているという。しかしそういう要望は実に、逆にそういうことを行なわせないためのもの、即ち、本当の要望はむしろその反対であることも考えていなくてはならないものだ⁽²⁰⁾とされる。改正事業の困難なのは、若しこの様な巧妙な逆アピールがあればそれを見越し、更にその奥の核心に触れなければならない難事が控えていることである。

奇しくも政治問題にまで発展した会社内部の不祥事の露呈とか、悪質な紛飾による倒産という同質の事件の頻発を契機に、取締役会制度の改革は、前述の通りアメリカにおいても進行中である。しかしその動向は、わが国においては、取締役の責任強化という思潮の面では、神崎教授の指摘される様に下級審引続いて上級審においても徐々に一般取締役の第三者に対する責任(商法二六六条ノ三による)を認容する事件が出現し始めた、という心強い援護はあるものの、実体法の改革という点では遙かに後れをとっていることがうかがわれ得よう。わが国においていきなり社外取締役の効用を論ずることが、いかに唐突かつ危険であるかを十分認識し、何故この様な制度がアメリカの実務界においても容れられる余地をもつのか、その背景は何か、これに対してどんな反論があるのかを知り、両国の取締役会制度改革の対比を試みることを本稿の主眼とした。あくまでも本稿は対比であり比較でない。それはいずれの国もその改革の過渡期にあるからである。

(15) 稲葉威雄・会社法改正に関する各界の意見について・ジュリスト六一六号二二頁参照

(16) 前掲誌二五頁

(17) 拙稿・前掲誌一二六頁以下参照

(18) 元木伸・株式会社との機関に関する改正試案の公表・商事法務八二四号二頁参照、なお同氏は法務省民事局参事官である。

(19) 稲葉前掲誌二六頁参照

(20) 大住達雄・商法漫筆一一〇頁参照

(21) 神崎克郎・取締役の注意義務・商事法務八四七号四頁以下、なお同稿は、昭和五四年度私法学会の商法部会のシンポジウム宛に提示されたものである。

二 アメリカにおける経営実務家の社外取締役制度化への対応

社外取締役の義務と責任 (*Duties and Responsibilities of Outside Director*) と題する著書が一九七八年、実務法律協会 (Practising Law Institute 略称 PLI) 出版から刊行された。本書は Avery S. Cohen 氏 (以下コーエン氏という) と Ronald M. Loeb 氏 (ループ氏という) の編になる実務家 (概ね経営者、なかには SEC の事務局員 (Executive Assistant) も加わっている) を中心とする社外取締役制度化の実際を、それぞれの体験を通じ討議し、それを集約した形に著わしたものである。社外取締役制度は、その企業組織の中における法的な位置付けの困難さもさることながら、以下に述べる異別の諸事情とも複雑に交錯する重大な問題が未解決として残され、その一般化は、アメリカにおいてもまだ先の話であることがこの書の端々にうかがわれる。本書の特徴は、その主体者である経営者の実務論 (経営学的見解) の展開に終始するのではなく、判例 (連邦・州両裁判所並びに SEC に提起されたもの) という比較的確かな事実を中心に、必ずしも訴訟手続理論にとらわれることなく、彼等なりの興味ある論議が展開されているという点に置くことができる。また特に本稿の焦点とする部分を構成する論議の中には、前述の判例にたずさわった当事者達も登場する。これ等アメリカの判例を通じて展開される論議は、とくに日本の商法改正のこれからの立法論の立論という場に何等かの影響を与えることが十分考えられる。その影響は、殊に弱少の株主の利益にとっては、甚大なものとなるであろう。

それ故、ここで取り上げるのは、同書の「最近の法的環境」(Current Legal Environment) という一節の中の事業判断原則 Business Judgment Rule と社外取締役制度化の関係から発生する問題点が、検討されている限定部分の紹介である。わが国においては、八幡製鉄の政治献金事件といった特殊のケース以外にはあまり活用されない、派生訴訟は、今回の改正試案で、かろうじてその制度を存置されることとなった。しかしアメリカにおける事業判断原則の発展は、派生訴訟制度にとって更に深刻な問題となりつつあることがこれにより示されることとなった。

事業判断原則とは、取締役会を構成する者の多数、あるいはその総員以下の人員数によって構成された取締役会中の特別委員ないしは委員会、その各員ないし会は独立性 (誰からの指示にも左右されない) を有するものとして配置されている場合、若しその委員会ないし委員が事実について妥当な調査を行なった後、誠実に下した結論は、役員ないし会社の他の取締役に對し付された疑義の理非曲直に関係なく、訴追を受けることなく確定する。即ち疑義の訴追は、会社の利益に最悪のものであるとする思考がこの原則の基礎を為すものである。そのため、たとえ疑義ある取締役の行為があったとしても、これは少なくとも会社、社が訴追する局面は最少に食い止めることになるメリットをもつ。しかしこの原則もいまだ法制度にまでは高められたものでなく発展途上の慣行に外ならない。ただ、部外者を会社の利益のために訴えるときはその訴訟に会社が参加するか否かの決定は、取締役会の裁量に委ねられるものであるとする思考の発生は決して近時のものでない (Hawes v. Oakland, 104 U. S. 450 (1881); Ashwander v. TVA 297 U. S. 288 (1935))。この原則は、次の如き現在の問題を内包する。即ち株主がひと度役員ないし取締役の活動を疑義あるものと考えた場合、前記社外取締役に構成される特別委員会、ないし委員の下した決定を不服として派生訴訟が提起さ

れることになる。その訴が彼等の責任を追及して行く場となる。昨今この一定の法則をもつと考えられていた原則を新ためて考えなおさなければならない判例が二三現われてきた。

以下に討議に現われた表現を著者なりにまとめて、その判例（同書では、事実の具体的内容には触れず、問題となり得る部分の概要にとどめられているので討議の前後関係から、その大様を著者なりにつかむだけにとどめる）とこれに対する実務家等の論評という順序で以下に明らかにして行く。

※ ※ ※

(1) ガール対エクソン事件（以下ガール事件という）¹ Gall v. Exxon corp, 418. Supp. 508 (S. D. N. Y. 1976), aff'd, 329 Sec. Rec. & L. Rep. (BNA)A-15 (2d Cir. March 2, 1977)

右記判決を得るまでには、若干の曲節をもつ。事件は原告（株主）ガールがエクソン社の役員によって行なわれた不正の疑あるイタリア政府への政治献金の支払に対し、派生訴訟を提起したことに始まる。

この訴の請求原因によると、同社の取締役会には二人の社外取締役と一人の社内取締役で構成される特別委員会があり、同機関は若し取締役が違法行為を行なった場合その責任追及を直接行なうだけの十分な権能を有するものとして設置されていると記載されていた。しかし本件事案については、同機関は同社の現在及び過去のいずれの役員に対しても疑義を追及しないことを決定していた。そこで、一九七五年原告は、同委員会の決定に対し連邦地方裁判所に派生訴訟を提起することになった。ただこの裁判所では、同機関の「訴を提起しない」という決定は、事業判断（Business Judgment）の正当な行使であるという被告の主張に、理由があることを認める略式判決を下した。裁判

所は更に、同審理を開示することを許すか否かに付いては、当核機関に独立性が存するか否かの点を未決のまま存置し、若しそうして欲しいと思ったら全審理を係属して行なうと判示した。

ただこの事件には、本件に加えて二件の別訴が（先の裁判所とは異なる）ニューヨーク州上位裁判所に係属し、前記略式判決とは異なる判決を下していることが注目される（Shaw v. Jamieson, N. Y. L. J., June 23, 1976, at 8, col 1, (Sup. Ct. 1976) 一部確定一部差戻しにて係属中；Wechsler v. Exxon Corp., 55 App Div. 2d 875, 390 N. Y. S. 2d 111 (1977)）。

この二つの別訴の背景には、取締役の違法行為を訴追するが如き、権能を特別委員会に委譲することが有効か否か、あるいは訴の提起は行なわないとする同機関の下した判断それ自身が果して有効か否かということを纏めて法廷で明白にしようとする意図が十分にうかがわれる。ニューヨーク上位・上級裁判所では、その後この判決を差し戻したので、結局この時点では連邦裁判所が下した前判決（略式判決）は差し置かれたままとなり、州裁判所に提起された訴が係属することとなった。

引続き、一九七七年一月連邦地方裁判所は、同機関の取締役達は、独立性を有していると判示し（即ち原告が正式の判決を求める要請を裁判所にしたことに対し）結果において前示略式判決が支持される結果となり確定した。つまり連邦裁判所は、法律問題として取締役が本当に独立して、誠実に活動している限り、会社役員に対して為された、会社訴訟を行なわないとする同機関の決定を有効な事業判断の行使であると判示した訳である。

(2) ラスカー対バークス事件（以下相互基金事件という）² Lasker v. Burks, N. Y. L. J., Jan. 12, 1978, at 1. col 2 (2d

Cir. Jan. 11, 1978)

本件は、相互基金事業団体に関する立法化の問題として意味をもつ。連邦会議会は、今迄でも投資家を保護するために投資会社法（一九四〇年）あるいは投資顧問法（一九四〇年）という特別立法を創設してきており、それ等を好ましい傾向と考えてきた。同基金もこれ等法律に従って具体的には取締役会に独立した取締役を置かなければならないとする規定化を推進してきた。

事件の発端は、一九七五年ペン・セントラル商業新聞のからんだ訴訟事件でゴールドマン・ザックスと結んだ和解契約の取扱いの慎重さを遺憾として、派生訴訟が提起されたことに始まる。ニューヨーク州上位裁判所（district court）は、それに当てはまる適例が見つからないことを認める意見の中で、前記二つの立法の背景にある立法趣旨（即ち取締役は独立性をもたなければならないこと）は、事業判断原則を排除するものではないと正々堂々と判示した。また審理の開示は、同団体会社の取締役会の中で各取締役が独立しているか否かという部分については行なってもよいとする決定を下した。その後、一九七七年一月同裁判所は、前記ガール事件に引続き、同取締役の独立性に関する審理開示後、その独立性が認容されるものと判示した。そもそも本件訴訟提起の背景には相互基金という組織柄から、典型的に多数の少数株主が存在する関係上、正式に各株主は特定取締役の追い出しをはかるべく、委任状争奪訴訟を提起する議決を結集させることが出来ないという特殊事情がうかがわれる。しかし取締役が独立性を欠くという請求原因には、取締役は、問題の基金ないし別の加盟者である基金から報酬を得ていた事実が指摘されたが、そういう事実の提示では彼等の独立性を疑問視することにならなかった訳である。結局彼等は本当に独立していたから、有

効な事業判断の行使ができたのだという結論となった。

ガール事件も、本件も裁判所は、それぞれの会社内の特別委員会の手になる事実についての詳細な調査があったこと、加えて同委員会は社外顧問の助言を得ていることを強調している。そしていずれの事件も、それ等のことが、有効な事業判断を行なったことの左証であると判示した。

(3) **タンネンバウム対ゼラー事件**、Tannenbaum v. Zeller, 552 F. 2d 402 (2d Cir. 1977)（本件の記述はフェラーラ氏（後述）による。）

本件の問題は、相互基金会社組織の中で、ある特定の仲介代理業者の委任状回収を実行しないことを認容する取締役の判断を維持するか否かという点にあった。

非常に慎重に、事案を調査した第二巡回裁判所（州裁判所）は、実質的には、特別委員会の容する法律顧問の訴訟指揮に従い、取締役が到達した判断は、所謂事業判断原則の保護を受けうるに足ることを認めた。しかしこの事件の係属中、裁判所は、取締役会が、委任状回収に賛成しなかった事実が開示されないために、委任状回収文書に誤りがあるかどうか疑問であるという点については、原審に差戻しを行なうという興味ある処置をとった。こうした、裁判所の処置は、たとえどんな状況下でも、会社は自己の株主に会社がその役員や取締役に對する疑惑を訴追しない議決を行なったことぐらいは、開示しなければならないという基準を示したものと解されよう。

これはある程度フォゲル事件（Fogel v. Chestnutt, 533 F.2d 731 (2d Cir. 1975), cert. denied, 975 st. 77 (1976)）やパピルスキー事件（Papilsky v. Berndt, [1976-1977 Transfer Binder] Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 95, 627 (S. D. N. Y.

取締役会制度改革にする一考察（石田）

1976)) 事件で問題となったものと類似性をもつ。

前示三つの事業判断原則をめぐる判例には、ループ (Ronald M. Loeb; Irell & Manella) フォラー (Ralph. E. Ferrera; Executive Assistant Securities and Exchange Commission) カウフマン (Stanley L. Kaufman; Kaufman, Taylor, Kimmel & Miller); コーヘン (Avery S. Cohen; Guren, Merrit, Sogg & Cohen) 四氏のコメントが付されている。概ね(条件付で)この原則に賛成の意を表されるが、独りカウフマン氏が訴訟原則(二当事者主義)を侵すことにならないかという危惧を述べられていることは注目し値する。

ループ氏 私は人がこの方面で到達した結論、即ち、社外取締役に、非常に重い責任を課すことは、社外取締役は会社の役員や取締役に對し訴を提起することか否かについて決定を下す強力な権限をもつものであると云っているのだと考える。訴えを提起しないとする判断が下された時は、必ずその判断は表に現われず、あるいは少なくともその詳細についてまでは発表されない暗黙の事業上の取り決めに基づいて下される。それは訴え成立の要件とは別のものだからである。私は、請求の趣旨に記されない事業の取り決めなるものが、別の面から訴えの成立要件の一つとなるかもしれないという淡い期待をもつことを止めさせる意味をもつ法の体系(事業判断法)に将来発展させることができるのではないかと思う。

この事業判断原則の発展には、一つの批判がある。それはニューヨーク・ロー・ジャーナル紙の一論文(N. Y. L. J., March 28, 1977, at 1)の著者ポール・バーンスタインによるもので、「少なくとも自分は、この事業判断原則の拡張解釈は、その趣旨からして伝統的の二当事者訴訟手続の概念を侵害するものである」との考え方である。彼は、少

数株主が審問することのできる、取締役会の独立性とか誠実性に加えて、一つの約束ごとがあると述べている。私は、この約束ごとこそ配慮しなければならない価値あるものであると考えることに賛成である。

会社法の発展や連邦証券法の事例は、取締役会と経営者を機能的に分離したり、それぞれの責任体系を別立てにすることに苦慮しているようにも思えるが、判断決定や政策決定などよりむしろ、取締役会は取締役の義務履行やその他の活動の監視人としての新しい規範をもたせることの方が適當であるのは周知のことであると私は思う。このことから私は、監視人としての新しい取締役の役割について触れる二つの非常に影響力のある著作を読むことをお勧めしたい。(一つは、著者が比較法制研究三巻で紹介した、リーチ・マンダムの「公開会社の社外取締役」であり、もう一つは、アイゼンバーグの *Legal Models of Structure in the Modern Corporation: Officers and Accountants* 63 Cal. L. Rev. 375 (1975) である)

世の中が変れば、会社や会社取締役の義務ないし責任も変わるものである。人はこれ等義務を誰に對してまで負うかを考えなければならない。われわれは株主に對する義務について試問した。ある人は、従業員、得意先、消費者、投資家、会社債権者、会社の法定代理人、裁判所、一般大衆、社会等々にどの様な義務を負うべきかを考えなければならないという。そしてこれ等は、取締役の義務・責任がどうあるべきかの分析を大混乱に陥れることになった。

最終的には、われわれは、会社の存在理由が、株主に對する会社利益の追及であることを知らなければならない。経営理論家は、取締役会と経営者の役割を分離することは、一面会社の利益獲得という最重要の視点から経営力の強化や、経営の有効性、責任(accountability)の強化をうながすことになるが、他面ますます複雑増大する環境の

中で取締役会に要求されてきた責任 (responsibility) や能力 (talent) の強化との間に必然的に摩擦を生む結果となることを指適している。そこでわれわれは一〇〇%効果的な経営という問題についても見落とす訳にはいかない。会社の経営というものは、一体どの程度ますます増え続ける報告のみならず、それとは敵対的な位置に立つと思われる取締役会との交渉を増やすことに、責任を負い、かつなお効果的に会社を運営すればよいのであろう。

最近の取締役の具体的活動規範基準に関する諸判例について

フェラーラ氏 以前ループ氏が検討した *Levy v. Johnson* 事件 ([1976-1977 Transfer Binder]) と関連するごく最近の若干の判例がこの点を指摘している様に思える。また SEC 対シールズ事件 (SEC Litigation Release No. 7793 (Jan. 31, 1977), 383 SEC. REG. & L. REP. (BNA) A-8 (Dec. 22, 1976)) は、慎重に検討しなければならないものの一つである。多分シールズ事件の最も興味ある問題は、SEC の提起する訴訟との関連で同委員会のスタッフのメンバーによって提出された長ったらしい供述書 (affidavit) というものは、ともかくどこかへ提出されるものではあるが、訴訟記録の写しとなるべく法廷に宛てられた価値のあるものだと私は考えない。

原告シールズの申立て非常に興味を引くのは、取締役の一員として「知らなければならない」基準が採用されたと思われることである。即ち、任務懈怠の基準が呈示されたことを指す。その基準は、勿論、ホッチフェルダ社で問題となり得た私的訴訟の範囲の中だけのものである。取締役はどの程度役員を信頼できるかについても、ループ氏が触れたカリフォルニア、ニューヨーク、デラウェアの各州法について、またそれぞれ新たな問題が生まれてこよう。

同じく興味ある事件で類似のものとして、ミア対ユナイテッド・ブランドズ会社事件 ([1976-1977 Transfer Bin-

der] Fed. Sec. L. REP. (CCH) 95, 648, 95, 893 (S. D. N. Y. 1976)) がある。

カウフマン氏 「われわれは一体ガール事件が起こる前の情況に立ち戻ることができるであろうか。」私のこの問い掛けの理由は、私がかつて任されたミア事件では原告を代表するもので、今度のガール事件では被告として指名されており、さらにはガール事件を判示したカーター判事は、ミア事件の主席判事でもあるという点で代弁者としては非常に適任であるという意味をもつ。

私はガール事件は、今まで使い古されてきた手法の判例ではないと云うことができると思う。第一に、原告ガールは、その請求原因で、かつての上位裁判所のある特定判例を基礎とすると述べている。その判例とは、*Hawes v. Oakland* (104 U. S. 450 (1881)) 及び *Ashwander v. TVA* (297 U. S. 288 1935)) であり、いずれも株主が部外者 (outsiders) を会社の利益のために訴追しようとしたもので、同裁判所は、第三者 (部外者) に対する訴訟に会社をまき込むか否かについては、取締役会の裁量に属する権限であると述べた。若し経営者が株主を欺罔せず、誠実義務を侵すような明白な権利濫用もなくその事業判断を行使し、且つ会社はその第三者を訴追すべきでないと決定した場合、その判断は、株主が先取りすることのできないものであるとした。*Hawes* 事件や *Ashwander* 事件では、(原文には *Hawes v. Ashwander* となっているが巻末の table case にこの事件の表示がないので)、特に派生訴訟は、詐欺や誠実義務違反となるような状況下でも訴を起こすことを拒否するような経営者のいる会社の利益のためにこそ意義があるものであることを示唆してきた。

第二に、ガール事件と、前記二判例とは、事実の点でこれを区別をなし得る。取締役の類型についてはこれにきち

んとした分析を施さなければならぬと常々云われてきた。また被告エクソン会社の役員はその安全な線上に立って（会社を運営して）きた。それは(a) エクソン会社の役員は、メーア事件では違法と判定される様な、ホンジュラス（中米南東部の共和国）政府の高官になした政治献金でも、これを合法とするイタリアで、いままでも政治献金を行ってきたこと、(b) エクソン会社は自ら、反対に訴えを提起し、（確証をもって同社の買収行為は包入されていないとはっきりといえる）イタリアにおいて逆にそういった重大な違反行為を犯してきた人（被告）との間に和解を締結していた。裁判所は、暗黙の内にこれ等事実について認容してきたものであろう。

第三に、この判決（ガール事件）については二三の批判があった。前述したニューヨーク・ロー・ジャーナルの論文は、エクソン会社の取締役会を訴追した事件はこの特殊なテクニク（事業判断原則）を持込むには、いささか説得力に欠けるとしている（N. Y. L. J. March 28, 1977, at1）。同時にこのテクニクの適用には、訴追された被告に自分の裁判所を選定させることまでも含むと述べている。

私が原告を代表しているこの事件での大きな特徴は、訴追された行為がホンジュラスでは違法であることは間違いない点である。またアシュワンダー事件では連邦最高裁判所は、会社財産を管理する情況下でなされる違法行為を阻止するために、株主が訴えを提起する権限は、省略されるべきではないと判示している。私が本件を上位上級裁判所に上訴するとき、たとえ若干の解説者がいうように、株主に対する保護が弱体化していくという傾向に歯止めがかかるとしても、本件の請求の趣旨に述べられている問題点は再び取り上げられる問題性をもってくるだろうし、多くの判例の中には、その様な取締役会委員会の任命に影響を与えるような（ただこの様な影響を証明するのは骨の折れる仕事

であろうが）、他の取締役や役員に対して、訴えを提起することを拒絶するときは、本訴訟で掲げた問題点は、独立委員会でも形式的な儀式よりは比重のあるものであると思う。

フェラーラ氏 裁判所は、これらの事件において会社取締役会の善意 *bona fides* を注意深く調査しなければならない。本書の内容で取扱う事業判断原則を貴方がたが生かす唯一の方法は、自身で厳格で綿密な事業分析を行なうかどうかということであり、また、裁判所がガール事件で関心を集中しているのが如何なる内容であるかを考え出すことにある。決してお飾りの監査委員会や、訴追委員会をもってはいけぬ。即ち取締役会が熟慮を重ねた成果は、完全無欠な手続で遂行されなければならない。

若しこの問題が上位上級（州）裁判所まで移行されるとしても、その上級裁判所が独立性を有する委員会の決定した良き事業判断を無効と宣することによって、連邦の管轄領域の中にこの問題をより近づけようとするものではないと私は予想する。上位上級裁判所は、事業判断については原審へ差戻すかあるいはまた全部をまとめて連邦裁判所へ移行させるかのいずれかを行うことになるのであるが。

厳格かつ綿密な分析

ループ氏 私はこの厳格で綿密な事業判断の分析について一言意見を述べたい。

これ等の事件の中で私の心に残る問題点はその分析の性格がどうあるべきかということである。たとえ不明瞭な道義心や低劣な内容をもつものであっても訴えが認容される以上別のやむを得ない事業上の理由に基づく状況があるからといって会社がその訴えを追求しない方がよいとすることには問題がある。

他に訴える方法があるかもしれない可能性のある請求でもあえて会社が訴えを提起できないとする事業上の正当な事由があることについて、この厳格で綿密な分析の性格付をどうすればよいのであろう。私はこれについては、裁判所にまだ十分な訴えの提起がなされておらず、これ等の場合について究極的に鍵となるはずの領域が残されているものとする。

役員や取締役に対する訴えを提起しないというようなことを、会社が認める情況とは、一体どのようなものである。訴える力が強ければ強い程、やむを得ない事業上の正当事由も強くなるはずである、と私は思う。またそれは同じように訴える力が弱ければ弱い程、やむを得ない事業上の理由は弱くなるであろう。

カウフマン氏 不幸なことに指摘された通り事業判断原則は、州裁判所では活用されることになるであろう。だから若し貴方がガール事件を活用しようと思うならば、「独立委員会とか特殊相談役」によって免責化された調査テクニクを州裁判所の派生訴訟でも駆使できることになるであろう（延いては、派生訴訟すらこの事業判断原則によって無力化されてしまう危惧がある）。

フェラーラ氏 しかしそうは云うがニューヨーク上位上級裁判所は、派生訴訟においてその活用を認めてはいない。また連邦地方裁判所に提起された事件がどう処置されたかを見守ることが残された問題である。

コーエン氏 われわれはすべての事件について最終判断を下す前に、まだガール事件が上級審に係属していることを計算に入れておかなければならない。私が今まで学んできたことの一つ一つは、事件が上級審に係属している関係上まだ確定的なものでないということである。私は貴方がたにパイパー・エアクラフト事件(337 F. Supp. 1128, 1147,

1154 (S. D. N. Y. 1971) 破棄差戻し、480 F. 2d 341 (2d Cir. 1973) 差止命令が提起され、損害賠償の支払命令が出された、384 F. Supp. 507 (S. D. N. Y. 1974), 一部確定、一部差戻し、516 F. 2d 172 (2d Cir. 1975), 再審係属中) Piper v. Chris-Craft Indus., Inc. 975 Ct. 926 (1977) に注目することを促したい、そして若し貴方がたが、訴えを二審三審へと上訴されるなら、その原則はそれぞれの審級の裁判所で、それぞれの取扱方法に従って劇的な変貌を遂げることに気付かれると思う。

私は貴方がたの関心が、ループ氏の取り上げた二、三の問題点を、更に掘下げて検討するために、その討論との関連で作成され、便覧(PLI)に再録された、上院商務委員会宛ての A、A ソマー二世の主張に向けられることを期待する（以下掲げるのは、ソマー氏の主張である。いささか回りくどいくらいはあるが、全文を載せてみる）。

上院商務委員会に提示された実務家の意見

上院商務委員会議長および同委員会各位殿 これから私は二つの問題について検当しようと思う。第一は、アメリカ会社における取締役の役割についてであり、第二は、会社が連邦法人（国有）化されることの妥当性（the desirability of federal incorporation）についてである。

最近に至るまで、公開会社の取締役の役割について与えられた注意が極端に少なかったとは、よく云われてきたところである。一九三三年以前は取締役とその会社および会社と株主との関係を管理する唯一の法律は、州会社法であって、衆目の一致するところは、その法律は取締役には重い責任を課してはこなかったということである。そして最初にこの州会社法の牙城に一撃を加えたのは、発行人である取締役を含む証券（株式）売買の当事者でない人々が、

十分かつ明白な事実の開示を拒否された証券購入者に蒙らせた損害に対し責任を負わなければならない、とする革命的原則を確立した証券法（一九三三年）であった。この法律の立法史からみて、明らかにこの提案は全くラジカルな性格のものと印象付けられるものであった。しかしその成果は、現在は逆行しつつあることが伺われるのであるが。

特に（連邦）証券取引所法（Securities and Exchange Commisson Rule）規則 10b-5 に基づいて訴を提起することが確立されてくる一九四六年以降は、取締役は徐々に連邦法上の制約（義務）について警告を受けてきた。この連邦法に基づいて取締役を被告とする判定を下した事件の数は、それ程多くはなかった。これ等判例の影響が僅かであったにも拘わらず、SEC ないしその他の部門の意見は、この連邦法に基づいて特に取締役の義務が証券の発行ないし売買に触れるとき、自己の義務に注意を払わない取締役に実際厳しい責任を課して会社組織に内包されるすべての事柄に警告（注意を払うこと）を発してきたのである。

（それでいながら）極く最近まで、多くの公開会社では一つの役柄（取締役）についてのイメージが固まっていた。即ち彼等の選任は会社主脳陣の個人的命令で決められ、またある取締役はしばしばその任務を自分のベルトを誇示する飾り物と考えたり、また取締役会の構成員であることを閑職とか名誉職とか楽な体験と考えたりする不心得者もいた。そして取締役は、自己の役職に払うべき義務にはささやかな注意しか払わないできた。（しかし）ペンセントラル会社の倒産を検討したSECのスタッフは、自明のものとして示されてきたこれ等慣例や、その会社の取締役の何人かが従来のなまぬるい責任に近づこうとする無駄な努力を突き壊すことに尽力した。この倒産事件が発端となって、SECが提起した訴訟（刑事訴追）の中に三人の取締役が被告人として名前を連ねているのは、その一つの成果である。

ろう。

幸いなことに、われわれは、会社の世界（実務家側）から、取締役会の機能に、現在活気的な変革が起りつつあるという心強い現象を見ることが出来る。これは各方面からの努力が融和した結果生まれたものである。確かに訴訟は、重大なものの一つであり、それはSECや、私人の訴追によって開始されるものである。私はかつてSECの重大な活動の一環として、ペンセントラル事件について意見を述べたことがあった。さらにもう一つ、スターリング・ホームックス事件の差止請求訴訟に附随する報告書の中でも意見を述べたことがある。この事件の中でSECは、不運な会社の社外取締役が、通常の人なら行なうであろう一連の調査を推進させなかったとか、彼等の誠実性についての注意が法廷で審理されている場面でさえ、なお経営の代表者であるという（会社）全体から彼等に寄せられた信頼（に答える）という義務に対し怠慢があるという鋭い批判を行なった。取締役の責任を検討したり、素描したりする本とか論文雑誌類は広い範囲で溢れている。またこれ等書物の押し付けは、必ず、この責任を引受ける者なら誰でも重い責任が課せられることになるといったものであった。取締役の役割とか、彼等の義務が実際にこういうものであるということを取締役に警告することによって関心を高めて行くということの中には、違法な政治献金とか、海外出資（外国へ賄賂を送る）という様な事項に関しても、その事実を開示することを含ましめる。身近な例でも、会社の社外取締役は今まで、会社やその役員が不埒な活動に従事してきたことをいつも知らないできたことを指摘できる。明らかに取締役は、これ等の事項について何も調査らしい調査をしてこなかったり、また、経営者自らも情報を進んで提供したりはしなかった。現在起きていることを開示することは、社外取締役の新しい役割として問題となる。

ばかりか、実際に彼等が諺にあるような、暗闇で茸を採るような感じで現状を見つめてきた、取締役会の多くの役員が果してきた因襲に混乱を生ぜしめることにもなった。これ等の問題のすべては、フォーチュン紙の最新号に見られるガルフ石油会社 (Gulf Oil Corporation) に関する論文の中で強調されている。これ等悲しい事件を目の前にして、なおかつ多くの事例で取締役の活動が不十分であることを自覚するとき、何故こうなったのかをわれわれは十分調査しなければならない。確かにその要素の一つとして州会社法によって規定された比較的緩い (取締役の) 責任基準とか、その法律に基づいて為される訴訟の件数の少なさ等が上げられてきた。本来なら取締役が行なうべきことを、裁判所で株主が行なわなければならない場面はますます増えているから、州裁判所は、取締役により重い忠実義務を課してきたのだというのは、決して理由のないことではない。(裁判所以外の) 他の状況でも、彼等の適切な役割は何かということについて、多くの仲間同志の間に不信や混乱が高まってきた。彼等は一体事業を運営しなければならないのか、監視人であるべきなのか、取締役会の警察官であるべきなのか、あるいはまた単に経営報告書を調査しそれを批評するだけでいいのであろうか。確かに乏しい義務履行となる別の要素は、多くの場合、取締役が彼と友好関係を保つ人々 (そしてそういう友人達は「会社という」ボートを揺らす人ではまづないであろう) との間で主脳陣が任命したものであるからだということである。取締役というものは、ただ自分の義務だけ考えていれば事足りるものではない。会社の中で、多分彼等は自分達を手引してくれるべき会社の人々の教唆扇動を受けてきたのである。

こういった状況は、実に劇的に徹底的な変化を遂げつつある。私は公開会社に合同取締役委員会 (の設置) を要求する人は、現在彼等が負わされている責任とか、適切に対処しなければならない時間の利用について慎重に注意を払った後でなければ、取締役委員会を合同させる意味がないこと、即ち五〇ないしそれ以上の取締役後に参加しようとする投資銀行家がそれを特典と考える時代は過去のものとなってしまったのだということを指摘しておきたい。取締役会の活動が (会社の発展に) 重大な係わりをもつことに気付いている会社は、その活動目標を達成させる多くの方法を試策して来た。監査委員会は、慣例になりつつあるし、監査役 (auditors) とか取締役会の構成員との多数の会談において、この機能の有効性、無価値性、必然性が指摘されてきた。多くの会社は、監査委員会ばかりでなくそれと同様の他の委員会も取締役に加えたり、会社に重大な会計上の上積 (支出) を行なうことなく取締役のメンバーを拡大することによって社外取締役の影響力を強めつつある。多くの会社は、所謂専門取締役 (私はこの術語は誤った言葉だと思う) 即ち、典型的な取締役より会社の事業に携わる時間が長く、附加的な報酬がこれに加算される人のことをいうのであるが、例えばその様な人の貴重な例として現在ロックヒード社の代表者であり、かつてニューヨーク証券取引所長であったロバート・ハック氏と、前国務長官ジョセフ・W・バー氏を掲げることができる。私は専門取締役という言葉は誤用であると云ってはいるが、それはむしろ会社の事業に自分の時間の大部分を使う普通の取締役と変わらないあたりまえの人間であり、それ故他の社外取締役と経営者との間に有効な橋渡しができるのが専門取締役だと思う。

テキサス・インストラメント社のような会社の内の幾つかは、責任という感覚がしみ込んだ有資格者を取締役に引入れる方法を発展させ、それを活用する豊富な機会を作ってきた。最近では、海外出資事項について取締役に開示という新しい役割を付加させてきている。即ち社外取締役は、不適正な行為が疑をもたれるか、あるいは突き詰めら

れた場合は、調査活動を行なうことが第一義に要求されてきて、多くの場合将来の活動についても監視機能を果してくることになる。

われわれは、広範囲で変化が既に浸透してきていて旧い形式が崩壊し重大な実験が試行され、取締役会の中にまだある色々な心配事の多くが取去られつつある現在のアメリカ公開会社の中で、この取締役の問題を検討しているのである。

私はこれ等の状況の中で、二つの危険を回避することが肝要であると思う。一つは、既に提起された発案をそのまま押え込む処置を取ったり、連邦政府と各州の創造物である会社との関係を急速に変えることは危険であるし、加えて伝統的には私的なものである事業に政府が立入ることは不必要であるし、害でさえあること。また第二にこの問題について現在誰もがもつ関心を奪ってしまったたり、現在行なわれている健全な傾向を逆転させたり遅延させたりすることを許す危険が存することである。

取締役の権限をより効果的に強めたいとする政府関係者の動向の要求するところを考えると、私は取締役がしなければならぬことが何であるかを明確に理解し始めることが肝要であり、また勿論会社が実際にどうあるべきか、あるいはわれわれが全体社会にどうすれば溶け込めるかという意見を探すことが必要であると思う。会社とは、人と法によって特定の利益を上げることが許された資本の集合団体である。即ち会社とは、現代の資本主義社会において、蓄財者から自由意思によって財貨を集めそれを生産的利用に置き換える基本的方法の一つである。会社はその全責任において生産者として、時間や社会費用を無意識の内に浪費しているにも拘わらず、社会全域にわたって成功を修め

てきている。会社は環境汚染者でも、公務員に対する贈収賄者でも、法の破壊者でもなく、社会的な責任にも歩調を合わせることが肝要である。一方、われわれの社会における優れた商品の生産者であり奉仕者であり、かつ資本を社会の経済利益のために役立てるメカニズムとして自己（会社）の役割を効果的に果すことは、特に重大なことなのである。このような動向は、ピーター・ドラッカー氏のような経営学者集団による無数の卓越した業績の主題であった。「会社の概念」を全く不適切な労作にしてしまったことは明らかである。しかし私は、これ等の主題の中で取締役の役割についてわれわれに示してくれたヒントは、それなりに十分な役割を果たしてくれたと思う。

経営者にどんな法律も侵さないことを請負わせたり、社会的に望まれてもいない政策を追及することを請負わせるために、取締役を単純に警察官と考えたがる人がいる。また社外取締役とは、経営者がやっているのと同じ方法で継続的に経営状態の調査を行なうべきであると指摘する人がいる。それと関連する誤った考え方は、規定によって多少の違いはあるが、取締役会とは会社を運営するものであると規定する州の会社法の中にある。

私の知る限りでは、それを明快に言切っていないが、ひとたび会社が躓きを見せたとき、当該取締役を提訴する人の中に時折、その請求原因の中で、取締役とは企業成功の保証人であるというような主張をする人を見掛ける。私は取締役のまず第一の責任とは、ともかく、他の責任とは区別して経済団体としての会社の性質から発生するものでなければならぬと指摘する。明らかに取締役というものは、われわれが一般に認識している意味で会社が会社としての機能を果すそのやり方に目を配る監視人であるべきである。それ故経営者取締役が立てた経済上、あるいはその他の目標であっても、これに関心をもちなければならぬ。つまり実際取締役は、それ等を含めた目標へ向けての活

動の一節に介入していかなければならない。そして、つぎに取締役は会社の経営者がこれ等目標を達成させる範囲内でのこと（結果も含む）に関心をもつべきである。そうすれば若し経営者が決められた目標を達成するに当って自身の権限に属すると思われることによって事業上の失敗をしたとしても、（まだ）その目標を達成するために許される合法的方法にはどんなものがあるかを（経営者に）手解きする義務がある（残る）。それ故取締役の主たる義務というのは、自分の地位が構成上監視人としてのそれであり、経営者のそれではなく、会社とは経済的に生産的でかつ有効な方法で機能するものであることを確認すべきである。

しかし確かにそれだけで取締役の責任がすべて解放される訳ではない。即ち彼等は会社が良き市民として活動しているか、あるいは社会的目標と矛盾する政策を蜜行させてはいないか、経営者が自身の任務や会社が事業を営んでいる州の法律に違反し株主の出資金を支出してはいないか、を監査する義務をもっていることはいうまでもない。

全く明白なことは、会社に経済的に依存しない人が客観的で、注意深く、偏見のない眼で会社が果すべき経済的機能や良き市民としての役割をきちんと果しているか否かを分析する最適の地位ににいるということである。しかしはたして、部外者だけが取締役会の構成員として許容されるべきだといえるであろうか。私はむしろ社外からの構成員で組成されている取締役会の代表者とはいっても単なる飾りで配置された者であってはならない、実質的活動を行なう者であって、実際その取締役会も彼等が審議に出席し発言できる程度に重要な機関でなければならないことを云おうとしているのであって、部外者は必要ないと云おうとしているのではないことを御理解いただきたい。その方策の履行達成には、次の二つの方法が考えられる。一つは、立法院による法の制定ないしは証券取引所の中で適用されるよ

うな準立法規定のいずれかによって、取締役会の多数を会社に経済的に依存しない人で構成する方法、もう一つは、取締役のある一定の人員を数で制限してしまう方法、例えば取締役会の大きさ（定員）とは関係なく、少なくとも四・五名の部外者をその構成員とすべきであるというような規定にする方法がそれである。実質的に部外からの代表者として出席するということは、経営者に、彼等の出席を無視できないことを悟らせたり、実質たった四・五人しか出席しない場合であっても（経営者同志）相互に牽制し合ってその影響力を減少させる結果となる。私は会社の取締役を変革させて行く上で最も好ましくない方向は、連邦立法院が、州の規定（会社法）の中でも特に斬新なものを規定として配置することであり、改正の提案に広範囲な責任が付加されようとする当座こそ、そのような改正の経過を反省したり、直接会社について主張し将来へ向けてこれを推進させて行くに当ってその方策の有効性を検討するのに最もふさわしい時期であることを強く主張したい。

私は、特に連邦政府（議会）の作成する強制（法律）以外の手続で、このような非常に営利主義的な改革が行なわれようとしている現在、会社責任調査団体（Corporate Accountability Research Group）がいうような、取締役会を多様な選挙母胎、例えば、労働者や環境住民その他の代表者によって構成しようとするような、根拠のない提案には断固反対して行きたい。私の推測する限りではそれよりも取締役となり得る資格を、会社活動の全領域について十分な責任を負える者としてたり、従業員、社会、政府或いは地域環境等から出される合法的要請にはきつとこれを十分警戒して掛るに違いない取締役によって取締役会を構成した方がどれ程良いか知れないと思う。即ち取締役会を専門化して行くことが良き取締役会を創ることにほならず、結果として取締役会を（専門家にかまけて）より無力化するこ

とで、その機能を減退させることになってしまわないかと私は危惧する。同様に、一人ないしそれ以上の取締役役を公の機関（放府）が任命することは、政府の機能と会社の機能とを混同させることになるので、この方法を推進させることは最も不幸なことであると思う。これは私がそうありたいと願うより直截に政府が私会社の経営を規制することに一歩足を踏み入れたことになる。そしてこの一歩は、わが国で私会社を中央政府の経済軍の中に組み込ませることを容易にしよう。これは支配的なアメリカ的思想、即ち政府（の権力）に限界を設け、それが自ら経済生活を行う役割を削減させるという思想に、異常に矛盾してくると思う。同じことはSECに報告義務を課せられた一定数の社外取締役を（取締役会に）置くという上院の提案についてもいえる。この提案は、強圧ともいえる方法で政府を会社事業の中に介入させることになる。いままでより基本的な誤りを犯すことに加えて会社の経済的活動に関して負う取締役の責任には目をつぶりながら、合法・違法な会社活動監視人としての取締役の機能を（手の届かない）高い位置へ祭り上げてしまうことになる。

有名なアーサ・ゴールドバーグ判事の手になるこの提案は、彼がTWAの取締役の一員であった時に作成したもので、その内容は社外取締役は会社から離れたスタッフをもつべきであり、全体としての責任は社外取締役にもたせるものであった。確かに社外取締役が会社の擁するスタッフの援助を求め、これを活用できる権能をもつことは重要なことだと思うし、例えば、総轄顧問役に、取締役会を援助すべき特定責任を課すようなことは、社外取締役にとっての特典ともなろうかと思うが、それでもなお私は、別立のスタッフは取締役会内に不都合な分裂を生み、最も効果的な会社運営と首尾一貫しない敵対感情や緊張・軋轢を生ぜしむる原因となるものと考える。社外取締役に対してだけ

特典を付与されたこの別立スタッフは、正規のスタッフのすべてと敵対関係にあるものと思わせたり、その立場を正規の経営者の活動の粗探しに血地をあげる準検査長官（quasi-inspector general）に容易に移行させてしまうことになる。もう一度会社の主たる機能が何かということを中心に留めておくとき、私は社外取締役に対してのみ返答をする別立てのスタッフを確立させようとすることは経営活動の適否についての監視という取締役の第二の機能（第一は経営活動自身）を不必要に重大なものに仕上げることになると思う。

私はこれからも、会社殊に大規模会社の中に準公的機関を導入するという危険な誘惑が出てくると思うし、また実際ある時期はあったのだと思う。若し今でも存在する彼等の行動に関する制限の綱領があるとすれば、それ等はもう既に現実のものとなっているのであろう。しかし私は、われわれの社会ないし経営の全域に亘る利益に関して連邦政府の附加的力を会社の管理に押付けることによって、うまく機能させて行くという、こじつけが成功することはむずかしいと思う。私は取締役は、重い基準の責任を負わなければならないと思う。すべての大規模会社は、その取締役会の中に相当数の社外取締役を擁しなければならないと思う。取締役会は、各委員会やその他の機関を通じて会社の経済目標を達成して行くことや、法的または道德的目地から経営者の活動を監視して行くことに効果的に参加する様に組織して行かなければならないと思う。社外取締役は、事実上無制限の論拠に依り、会社の従業員の企業活動に接近する方策をもたなければならないと思うし、またこれ等従業員諸氏の面々も、若し社外取締役から要求されれば自分達が公正で客観的な視野で任務を遂行すべきものであることを了承してくれるものと私は信ずる。会社はテキサス・インストラメント社がやっていた様に、会社管理の問題についての新しい輪郭や新しい対処方を試行することを

進んで行なうべきであると思う。私は政府の働き掛のために、この掘り下げられ、論破されようとする問題に現代費やされている浪費とも思える発議や提案を見るのが嫌である。私がSECの委員であった期間中即ち、それは所謂海外での贈収賄スキャンダルが、現在持たれているこの問題への関心程高められていない、大分前のことであるが、取締役は自己の義務をもっと勤勉に履行しなければならぬし、また彼等の鑑識眼を高めさせ、より高度の活動規範と一致させなければならないことを繰返し述べてきた。私はSECの大言壮語的努力がこの分野で多くの目的を達成させたと考える程純情ではない。しかし私は多くの事件が非常に深い洞察力を付けさせ、また会社やその取締役によってこれ等の洞察に基づく行動がとられるようになる結果となったことに、勇気付けられている。われわれの誰もが完全な解答を求めようとする衝動を押えられ、そのために健全な進化論的發展が開花しようとするのを妨害されているのだということを私は強調したい。若しこれ等の動向がこの重大な問題（の解決）の邪魔をし、阻害し、駄目になっていることが判れば、その時私は、アメリカの会社すべてがその法律に従い、その完璧性と一体化して、効果的かつ十分に運営されることが保証されるような新しい方策が慎重に考え直されなければならないときだと考える⁽¹⁾。

(1) 本意見は、PLI の Course Handbook Series Number 229 の *Duties and Responsibilities of Outside Directors* (A. S. Cohen & R. M. Loeb eds, 1976) という著書の六一頁以下に再録されているものからの引用である。

三 結びに代えて

前章で考察したことがらだけが、アメリカ実務界一般の思考傾向であると考え結論を出すことは、読者に危険な早合点をさせるのではないかと恐れる。何が改革に当っての真実であるかを見出すことが容易でないことは、前述の大学教授の一言で明らかであるからである。それ故結びにあたり、前掲のアメリカにおける実務家諸氏がなした論評から受けた著者の感想を、日本の改正の現状に照して素直に述べるだけに留めておこう。

一九三三年証券法を頭初にするアメリカにおいて確立されたとされる株式民主化をはかる一連の法規制がここにきて阻害される傾向がますます強く顕われてきている。この点については、著者も別の観点からかつて問題提起を行なったことがあった⁽¹⁾。この様な傾向の過渡期に、社外取締役の問題が急激に論議の対象となっていることにわれわれは注目すべきである。社外取締役を会社組織に法的に位置付けようとする試みは、その責任の強化、独立性（会社の従属者でないこと）の確保、更にはこれ等の者で組織された特別委員会の設置等々とますます工夫が講ぜられて行く。しかしその工夫が細かく凝らされればされる程全体としての取締役会の機能不活潑が高じ、ますます取締役会が形骸化されて行くのではないかという印象を強く感ずる。これ等の傾向を手離して喜べないもう一つの理由は、この独立性をもたせた社外取締役、あるいはそれ等によって構成された特別委員会によって、株主固有の権利である派生訴訟を阻止する危険な原則（事業判断）が生成発展して行く機運が高まって行くのではないかということである。アメリカ会社法における会社組織の中に占める株主の諸権利のウエイトは日本に比べれば遙かに重く、その権利実現の実行がこの訴訟手続によって確保されていることを考えると、この事業判断原則の發展変貌に対する危機感は、勿論われわれのそれとは比べものにならないだろう。けだし、わが国では訴訟制度の中にこの派生訴訟理論が未だ定着せず、

むしろ改正立案の度に、その不活用故の廃止議論が絶えないからである。しかし、こういったアメリカの理論が基盤を獲得しつつあることは、わが国での派生訴訟廃止という動向に拍車を掛けるのではないかという新たな日本的危惧を生むことになる。また、前述のソマー二世氏の語によれば改革が進むのは取締役会という会社組織内部の局地的部に限定されたものでなければならないとされる。即ち、会社の社会的責任等の問題はきっぱりとこれを検討の埒外に置いて改革が滲透しなければならないものとする。この態度は、見事に徹底していて、これ等改革が連邦政府の企業内干渉（例えば州法の中で最も斬新な責任規定を連邦法として設置したり、取締役の任命を連邦政府が行ったり、SECに報告義務を課した一定数の社外取締役を置くといった試み）に対してアメリカの伝統的法思考にも反するものであるという、猛烈な拒否反応を示す。こういった主張・環境もアメリカにおいて存在することを忘れてはならない。

ただ企業内のことは企業者に委せて欲しいとする自負心に、日本もアメリカも変りはないのかもしれないが、会社機関の改革を自らの手で行なっているのだとする充足感、政治・法律いずれも異質の制度をもつ国柄であることを、差引いても、大きな開きがあると思う。わが国における取締役会制度の抜本的改革を、かけ声だけに終わらせずに、むしろ、これから構えなければなるまい。（昭和五五年一月一日脱稿）

（1） 拙稿 少数株主保護の系譜的考察 国士館法学一〇号二六六頁以下参照

追記 本稿脱稿後デニス・J・ブロック、ナンシー・E・バートン氏の「会社内部における訴訟の為の調査」35 *The Business Lawyer* No.1 (Nov, 1979)を入手した。その中に事業判断原則理論の展開が見られる。今後の検討課題として行くつもりである。